

Wert-Ideen.Berlin

- Value Investing
- Liberale Philosophie
- Kritischer Rationalismus
- Österreichische Schule
- Finanzanalyse
- Rechnungslegung
- Kapitalmarkt
- Wertorientierte Steuerung

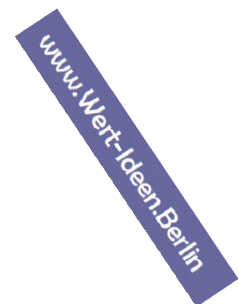
Wert-Ideen.Berlin

- wissenschaftlich fundiert
- lesbar und übersichtlich
- kritisch-rational
- nachhaltig und relevant
- fallibilistisch und realistisch
- komplexitätsreduzierend
- freiheitlich-liberal
- wert(e)orientiert



IFRS Accounting for Value Investors?

Investment Properties nach IAS 40 aus Sicht der Value-Investoren (Andreas Haaker)1



VI&I-Herausgeber:
PD Dr. Andreas Haaker
Haaker@Wert-Ideen.Berlin
www.Wert-Ideen.Berlin



Foto: © Haaker 2016

VI&I-Rubrik:**IFRS Accounting for Value Investors?****Investment Properties nach IAS 40 aus Sicht der Value-Investoren**

Aus Sicht der Value-Investoren ist bei Anlageentscheidungen die Orientierung an harten (Rechnungslegungs-)Fakten einer Überzahlung des Wertes aufgrund von Kurs- und Wachstumsphantasien vorzuziehen. Die Rechnungslegung liefert hierbei die Fakten (*Penman* 2011). Viele Value-Investoren orientieren sich daher primär am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und sekundär am Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV). Je niedriger diese Kennzahlen sind, desto „lohnender“ soll nach gängiger Heuristik der Aktienkauf sein. Angesichts der Ad-hoc-Standardsetzung des IASB, bei der durch die Ausweitung der Marktbewertung zwecks Erhöhung der Korrelation von Bilanzzahlen und Marktdaten (sog. Wertrelevanz) das KGV und KBV gegenüber der Vergangenheit tendenziell steigen, sind langjährige Durchschnittswerte (z.B. ein „normales“ KGV von 10) als Indikatoren für Über- und Unterbewertungen allerdings mit Vorsicht zu genießen (vgl. *Haaker* 2014, S. 174).

Ein wesentliches Problem ergibt sich für den Value Investor bei Nutzung des Fair-Value-Wahlrechts für Investment Properties nach IAS 40 (*Haaker/Schiffer* 2014). Hierzu ein aus *Haaker* (2015) entlehntes Beispiel:

Der Gewinn (G) eines börsengehandelten Unternehmens beträgt bei einem Kurswert (K) von 1.000 GE (=Geldeinheiten) und einem Buchwert (B) von 500 GE durchschnittlich 100 GE. Ein Analyst hält daher folgende Kennzahlenwerte für ein Indiz der „fairen“ (Markt-)Bewertung:

$$\text{KGV} = \text{K}/\text{G} = 1.000/100 = 10$$

$$\text{KBV} = \text{K}/\text{B} = 1.000/500 = 2$$

Es wird nunmehr von einem „Durchschnittsunternehmen“ erstmals eine erfolgswirksame



VI&I-Autor:
Kontakt:



PD Dr. Andreas Haaker
Haaker@Wert.Ideen.Berlin
www.Wert-Ideen.Berlin

***Einfluss Fair Value auf
KGV und KBV***

Fair-Value-Bewertung nach IAS 40 durchgeführt. Durch die Hausse am Immobilienmarkt steigt der Fair Value der Investment Properties bei unveränderten Mieteinnahmen c. p. um 100 GE, weshalb sich der Gewinn auf 200 GE und der Buchwert auf 600 GE erhöht. Für die Anlageentscheidung werden daher folgende „Value“-Kennzahlen ermittelt:

$$\text{KGV} = \text{K/G} = 1.000/200 = 5$$

$$\text{KBV} = \text{K/B} = 1.000/600 = 1,67$$

Der in „Buchhaltungsfragen“ nicht geschulte Value(?) Investor wird hier pauschal eine günstige Kaufgelegenheit vermuten, obgleich sich an der realökonomischen Situation des Anlageobjekts nichts geändert hat.

Literatur:

Haaker, Andreas (2015), Goodwill-Abschreibung für Value-Investoren? (Pro), in: Praxis der internationalen Rechnungslegung (PiR), 11. Jg. (2015), S. 221-222 (mit Contra von Freiberg, Jens).

Haaker, Andreas (2014), IFRS – Irrtümer, Widersprüche und unerwünschte Konsequenzen, Herne 2014.

Haaker, Andreas/Schiffer, Thomas, Die Nutzung des Fair-Value-Wahlrechts für Investment Properties im Lichte von Kapitalmarktinformation, Managementinteresse und Bewertungsproblemen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (BFuP), 66. Jg. (2014), S. 387-402.

Penman, Stephen H. (2011), Accounting for Value, New York 2011.

Zitierhinweis:

Haaker, Andreas, Investment Properties nach IAS 40 aus Sicht der Value-Investoren, in: Haaker, Andreas (Hrsg.), Value Investing & Ideen (VI&I), WIB-Blog 1/2016 vom 8.04.2016 [Abruf: www.Wert-Ideen.Berlin].

Haaker, in: VI&I 1/2016 [Abruf: www.Wert-Ideen.Berlin].

*Scheinbare
Kaufgelegenheit*